Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2014–2015

32 013 Toekomst financiële sector

Nr. 90 **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 12 december 2014

In haar procedurevergadering van 1 oktober jl. heeft de vaste commissie voor Financiën mij verzocht om een reactie op het rapport «Vergelijking verzekeraars en banken» dat in opdracht van het Verbond van Verzekeraars is opgesteld door adviesbureau Towers Watson. Middels deze brief beantwoord ik dit verzoek.

In deze brief ga ik nader in op de opzet en resultaten van het onderzoek. Ik sluit af met een appreciatie van de gevonden resultaten.

Opzet van het onderzoek

Het rapport stelt in algemene zin dat de kapitaaleisen voor verzekeraars aanzienlijk hoger liggen en volatieler zijn dan de kapitaaleisen voor banken en er dus sprake is van een ongelijk speelveld.

Om tot een vergelijking te kunnen komen tussen banken en verzekeraars gaat Towers Watson in het rapport op zoek naar een zoveel mogelijk gelijksoortig vermogensopbouwproduct dat zowel door banken als verzekeraars wordt aangeboden. Het primaire product van een levensverzekeraar is een levenpolis die gedurende de looptijd een rendement garandeert op de (eenmalige) inleg. Een verzekeraar ziet de levenpolis als een verplichting waarvoor zij een belegging moet aangaan. Towers Watson veronderstelt dat de verzekeraar de inleg op de levenpolis belegt in hypotheken.

Voor banken kiest Towers Watson een langlopend bankspaarproduct. De consument legt periodiek een bedrag in waarover de bank een rente vergoed. Deze rente is, anders dan bij de verzekeraar, niet van tevoren afgesproken, maar beweegt mee met de marktrente. De bank gebruikt de aangetrokken spaargelden om financiering aan derden te verstrekken. In dit rapport wordt verondersteld dat de bank met de inleg hypotheken verstrekt.

kst-32013-90
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2014

In zijn vergelijking gaat Towers Watson uit van enkele aannames. Zo wordt verondersteld dat er geen verzekeringselement in de levenpolis zit. Hoewel de producten daardoor inderdaad vergelijkbaarder worden, wordt tegelijkertijd voorbijgegaan aan onderscheidende kenmerken van een verzekeringsproduct die meerwaarde kunnen bieden ten opzichte van een bankspaarproduct. Daarnaast berekent Towers Watons het kapitaalbeslag onder beide toezichtraamwerken (Bazel III en Solvency II) op basis van het standaardmodel en wordt geen rekening gehouden met (de kapitaaleisen in beide raamwerken voor) het renterisico. De precieze uitkomsten kunnen dan ook wijzigen wanneer de opzet en aannames zouden worden aangepast of de methodologie zou worden verfijnd.

Resultaten van het onderzoek

De resultaten van het onderzoek door Towers Watson suggereren dat het kapitaalbeslag bij verzekeraars aanzienlijk hoger ligt; direct na het aantrekken van de financiering zou het benodigde kapitaal voor de verzekeraar een factor 4 à 5 hoger liggen dan voor de bank.

Het bovengenoemde verschil in het kapitaalbeslag wordt echter niet zozeer gedreven door een verschil in de kapitaaleis voor het (krediet)risico op de hypotheek, maar door een verschil in de balanswaardering van de toezegging die wordt gedaan. Dat wil zeggen, het verschil in kapitaalbeslag komt niet door de activazijde van de balans waar de hypotheek staat, maar door de passivazijde. Dat is als volgt te begrijpen.

De verzekeraar in het onderzoek biedt een langlopende rentegarantie op de levenpolis. De belegging in hypotheken die zij in het voorbeeld van Towers Watson daar tegenover stelt, kent dikwijls niet dezelfde langlopende vaste garantie: de rentevaste periode van een hypotheek is vaak korter (bijv. 10 jaar) en de hypotheek kan eerder worden afgelost of overgesloten. Om toch te zorgen dat de verzekeraar zijn langlopende rentegarantie op de levenpolis kan waarmaken, moet zij daarvoor een kapitaalbuffer aanhouden.

Om te weten hoeveel kapitaal de verzekeraar moet aanhouden, moet zij weten wat de huidige waarde van de afgegeven langlopende rentegarantie is. Om die waarde op prudente wijze te berekenen, wordt vanuit het toezicht gebruik gemaakt van de risicovrije rentevoet. Garanties liggen echter in veruit de meeste gevallen boven deze risicovrije rentevoet (zeker bij de huidige lage rentevoet). Bij een garantie boven de risicovrije rentevoet is de contante waarde van de garantie hoger dan de waarde van de inleg van de polishouder. Op de balans uit zich dit in een relatief groot beslag op het eigen vermogen (het kapitaalbeslag).

De bank vergoedt in het door Towers Watson geschetste scenario een rente die afhankelijk is van de marktrente op het moment dat geld wordt ingelegd. De bank geeft in tegenstelling tot de verzekeraar dus geen langlopende rentegarantie. Dit betekent dat bij een wijziging in de rente de bank het rendement zal veranderen, terwijl de verzekeraar zich heeft gecommitteerd aan een vaste rente. Deze «flexibiliteit» in de toezegging van de bank heeft directe gevolgen voor de wijze waarop zij de verplichting op de balans kan waarderen en leidt daarmee tot het geconstateerde verschil in kapitaalbeslag.

Een ander kritiekpunt van dit onderzoek is dat de kapitaaleis voor verzekeraars volatieler is dan de eis voor banken. Ook dit hangt samen met de gedane toezegging en de bijbehorende waarderingssystematiek. Overigens is het ook zo dat naarmate de resterende looptijd van beide

producten afneemt de eerder genoemde disconteringseffecten kleiner worden en de waarderingen naar elkaar toegroeien.

Conclusie

In zijn rapport maakt Towers Watson enkele specifieke keuzes. Zo wordt bijvoorbeeld (alleen) in hypotheken belegd en wordt het standaardmodel uit de toezichtraamwerken toegepast. De onderzoeksresultaten kunnen daarom anders zijn wanneer andere keuzes worden gemaakt.

Het rapport constateert een verschil in kapitaalbeslag tussen banken en verzekeraars in het specifieke geval dat zij hypotheken verstrekken of daarin investeren. Dit verschil herken ik en hangt, zoals reeds aangegeven, samen met de verschillende toezegging die wordt gedaan. Daarbij past ook een andere balanswaardering. Het rapport maakt bovendien duidelijk dat langlopende, onvoorwaardelijke rendementsgaranties relatief risicovol en daarmee relatief «duur» zijn vanuit prudentieel perspectief. Willen verzekeraars tot lagere kapitaalseisen komen, dan moeten zij de rentegaranties minder hoog, korter lopend of conditioneel vormgeven.

Daarnaast moet onderkend worden dat banken en verzekeraars verschillende soorten bedrijven zijn die zich moeilijk over één kam laten scheren. Dit verschil wordt ook duidelijk voor het voetlicht gebracht door Insurance Europe, de Europese branchefederatie, in haar net gepubliceerde rapport «*Why insurers differ from banks*».[1] De toezichtraamwerken zijn daarom ook verschillend. Zo worden Nederlandse banken onderworpen aan additionele kapitaalbuffers die voor verzekeraars niet gelden (zoals de systeembuffer en contracyclische buffer). Daarnaast biedt de regelgeving voor verzekeraars bijvoorbeeld relatief veel mogelijkheden om kapitaalvereisten via risicodiversificatie te verlagen.

Verzekeraars hebben de afgelopen jaren hun blootstelling op de Nederlandse hypotheekmarkt flink vergroot.[2] Deze ontwikkeling toont aan dat de in het rapport van Towers Watson geconstateerde verschillende behandeling verzekeraars niet heeft weerhouden om in hypotheken te blijven investeren. Bovendien kunnen verzekeringsgroepen een bankvergunning aanvragen om ook bankspaarproducten aan te kunnen bieden, zoals een flink aantal verzekeraars reeds doet.

Met de invoering van Solvency II wordt een belangrijke stap gezet om de toezichtraamwerken voor banken en verzekeraars meer op elkaar te laten aansluiten. Toch blijven op specifieke punten verschillen bestaan die, bezien vanuit de verschillen in bedrijfsmodel, te verantwoorden en ook wenselijk zijn. Mochten er desondanks nog verschillen bestaan die niet samenhangen met de verschillende bedrijfsmodellen en bijbehorende risico's, dan zullen deze op passende wijze moeten worden geadresseerd. Bij de geplande evaluaties van zowel CRDIV/CRR als Solvency II dient kritisch te blijven worden gekeken naar het gelijke speelveld tussen banken en verzekeraars.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem

---

[1] Zie het rapport van Insurance Europe, oktober 2014: www.insuranceeurope.eu/uploads/Modules/Publications/why_insurers_differ_from_banks.pdf

[2] Zie het nieuwsbericht van DNB van 14 maart 2014: http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/statistisch-nieuws-2014/dnb305122.jsp